

日本企業のコーポレート・ガバナンスに かんする実態調査

Survey on Corporate Governance of Japanese Firms

吉 村 典 久
Yoshimura, Norihisa

ABSTRACT

The purpose of this paper is to analyze and report the survey on corporate governance of Japanese firms. The survey was conducted in 2000 and mail questionnaires were sent to all listed and major unlisted firms. The sample size of this survey amounts to 500. In conclusion, (1) corporate governance of Japanese companies has not shown a drastic change, so far; (2) many Japanese firms attach not only to shareholders but also to various stakeholders (*e.g.* employees, banks).

はじめに

本稿は、日本企業のコーポレート・ガバナンスの実態にかんする研究である。われわれは「第8回『経営実態調査』⁽¹⁾」（神戸大学大学院経営学研究科・（財）関西生産性本部 共同事業）に参加した。そこでは、日本企業の経営実態が郵送質問票調査の形式で、さまざまな視点からの調査がなされている⁽²⁾。それらのうち本稿では、ガバナンスにかかわる質問項目への回答が分析されている。具体的

(1) この調査の概要は、本稿の末にある（付属資料1）「第8回『経営実態調査』の概要」を参照。

(2) 調査結果の全体については別途、報告書が作成される。なお、関西生産性本部による経営実態調査は1965年以来5年ごとに実施されてきた。

には、調査票の「Ⅲ コーポレート・ガバナンス」にある質問項目が分析の中心となっている。本稿では基本的に、質問の順に分析が行われている。本稿の目的は、そういった分析をつうじて日本企業のガバナンスの実態を明らかにしていくことにある。

1 利害関係者との関係についての分析：

「問Ⅲ-1-(1) 利害関係者それぞれとの関係」

1. 1 全体の概観

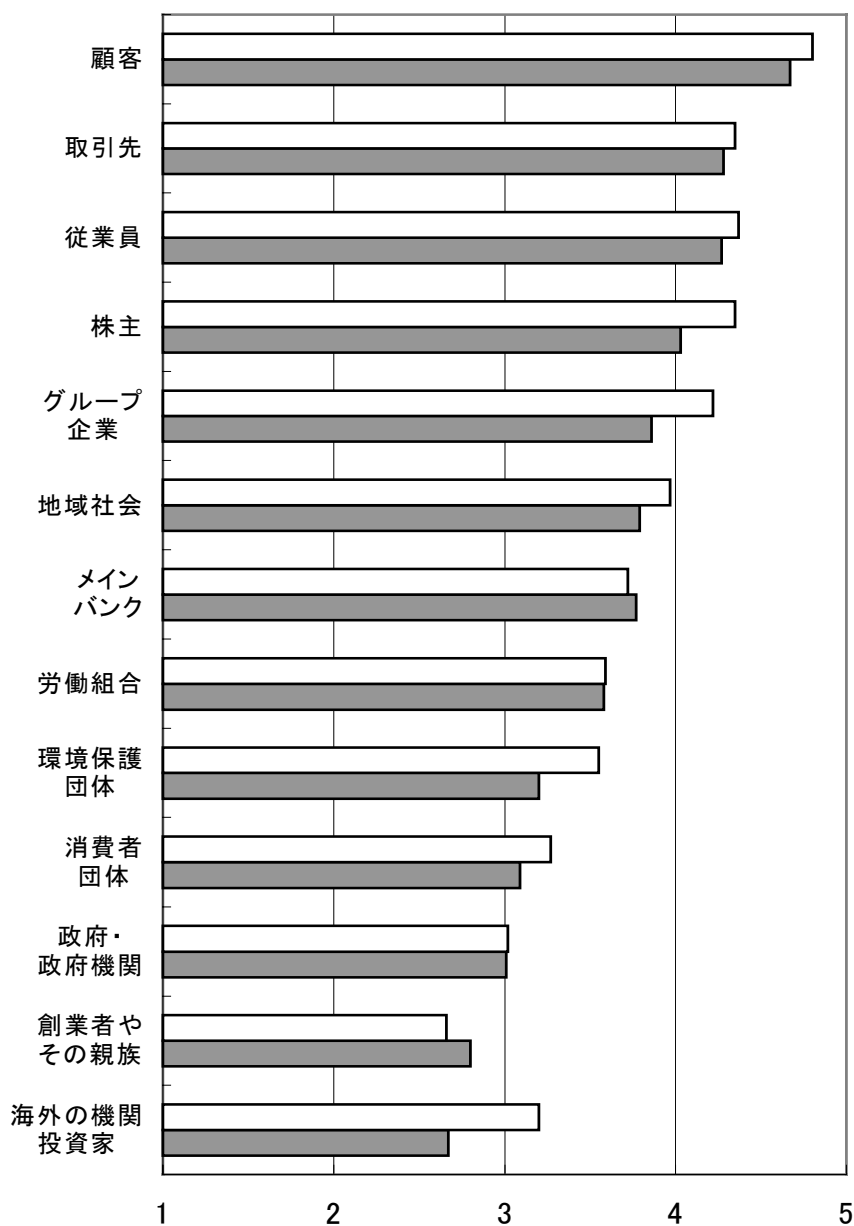
企業経営を進めていくにあたって、いかなる利害関係者との関係が重視されるか。調査では、「この5年間」と「今後」にわけて質問がなされている。結果からは、利害関係者のうち、「この5年間」と「今後」の両方で関係が最重視されるのは、「顧客」であることがわかった（「図Ⅲ-1」参照。「この5年間」にかんする回答をもとに各項目を列挙してある）（「この5年間」：4.67, 「今後」：4.80）（回答企業ベース、以下同じ）である。上場区分、業種、従業員数を問わない結果となっている。「取引先」も同様に重視されていることもわかる。

利害関係者との関係にかんする調査でより関心を集める点は、「従業員」と「株主」の相対的な重要性である。一般に日本企業は、株主よりも従業員の利害をより重視する傾向があったとされる。この点にかんして調査結果からは「この5年間」と「今後」ともに、わずかな差ではあるが「従業員」（4.27, 4.37）のほうが「株主」（4.03, 4.35）よりもポイントが高いままであることを確認できる。わずかな差とはいえ、日本企業「全体」という観点からすると、株主よりも従業員の利害を重視する姿勢に変化はないことがうかがえる。少なくとも、大きく株主重視へとは振れていないことを確認できる。

また一般に、従来きわめて緊密なものとされてきた企業－メインバンク関係が崩れつつある、崩れたとの指摘がある。しかし調査結果からは、それを事実と

（3）ガバナンスにかかわる質問項目は、本稿の末にある（付属資料2）「ガバナンスにかかわる質問項目」を参照。

図Ⅲ－１ 利害関係者との関係／この5年間・今後



確認することはできない。平均ポイントは低下しているが、ごくわずかである(3.77 → 3.72)。「この5年間」について「メインバンク」との関係を「かなり重視する」、「きわめて重視する」と回答した企業は、332社/483社(68.7%)にのぼる。「今後」についても、関係を「かなり重視する」、「きわめて重視する」と回答した企業は、310社/483社(64.6%)にのぼる。

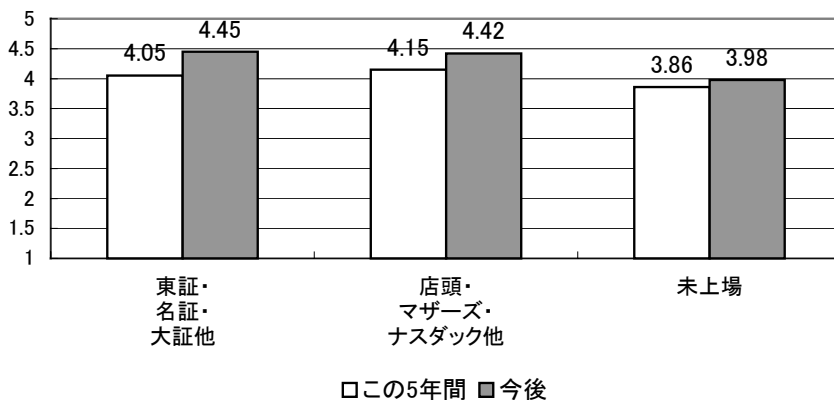
「グループ企業」との関係については「この5年間」と「今後」を比較した場合、平均ポイントがある程度、上昇している(3.86 → 4.22)。「この5年間」では「かなり重視する」と回答した企業の割合がもっとも高かった(49.3%)。しかし「今後」については、「きわめて重視する」がもっとも高くなっている(44.8%)。このような変化の背後には、連結決算制度の本格的導入があるものと考えられる。その証として、グループ企業数が多いと考えられる従業員数が多い企業ほど、平均ポイントが高くなっている点を指摘できる。

1.2 上場・未上場による違い

利害関係者のなかでも資金提供者との関係は、企業が株式市場への上場企業(店頭登録企業もふくめ)であるか否かに大きく影響されるものと考えられる。また上場企業のなかでも、上場してからの歴史が比較的に浅い企業とそうではない企業との間にも違いがあるかもしれない。前者は、店頭登録企業やマザーズ、ナスダック・ジャパンなどの新規市場に多いと考えられる。一方で後者には、従来からの取引所への上場企業が多いものと考えられる。

上場区分(なお、「東京証券取引所・名古屋証券取引所・大阪証券取引所・地方証券取引所」を「東証他」とする。「店頭登録企業・新規市場(マザーズ、ナスダック・ジャパンなど)」を「店頭他」とする。以下、同じ)の観点から企業と「株主」との関係を見てみると、当然のごとくに未上場企業のポイントが低い(「図Ⅲ-2」参照)。ただし、東証他や店頭他にほとんど違いはない。「今後」の「株主」との関係については、東証他と店頭他の上場企業がともにわずかであるが株主重視の方向に向かっている。もう少し細かく見ていくと、「この5年

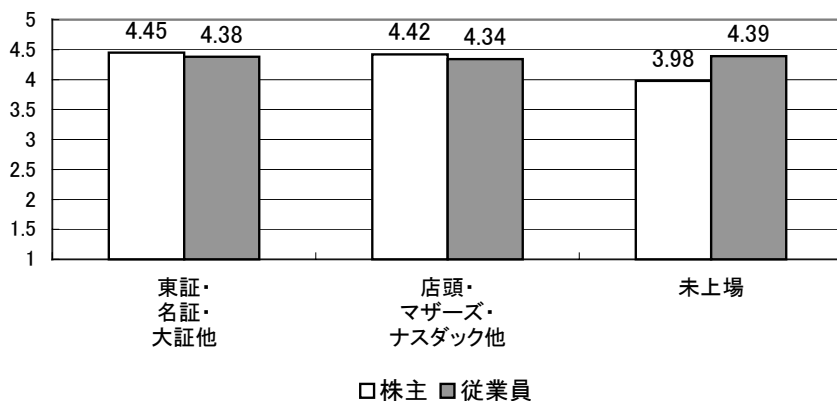
図Ⅲ－２ 株主との関係／上場区分／この5年間・今後



間」では「かなり重視する」と回答した企業が約半数でもっとも多かった（東証他：49.5%，店頭他：54.9%）。しかし「今後」にかんしては、「きわめて重視する」の企業がいずれの上場区分ともっとも多くなっている（東証他：49.5%，店頭他：47.8%）。

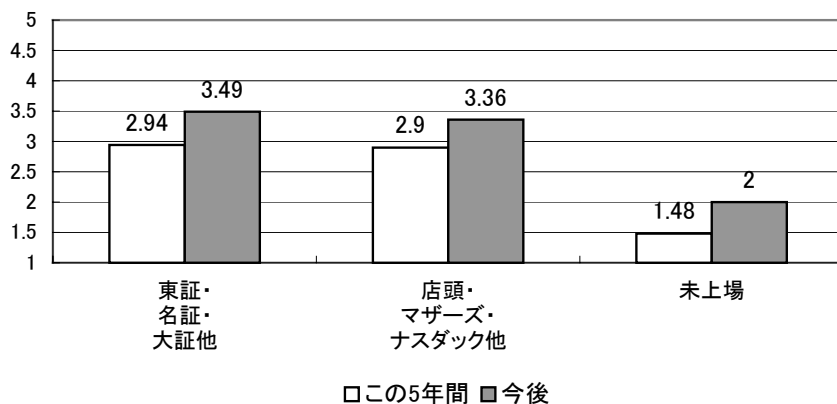
つぎに上場区分の観点から、「株主」と「従業員」の重要度の違いについても見ておく。さきに指摘したように日本企業「全体」では、「この5年間」と「今後」、ともに「従業員」のほうが重視されていた。上場区分で見た場合でも、「この5年間」にかんしてはいずれとも「従業員」のほうが重視されてきたとの結果がでた（「図Ⅲ－3」参照）。しかし「今後」にかんしては、一応、変化を確認することができる。未上場企業の場合、「従業員」のほうが重視されるままである。一方で東証他と店頭他については、「株主」のほうが重視されるようになるとの結果がでている。ただし、その差はごくわずかであると指摘できる。東証他が0.07ポイントの差、店頭他が0.08ポイントの差である。上場企業だけを取りだしてみても、ドラスティックに株主重視へと日本企業が向かおうとしているわけではないことがわかる。

図Ⅲ-3 株主・従業員との関係／上場区分／今後

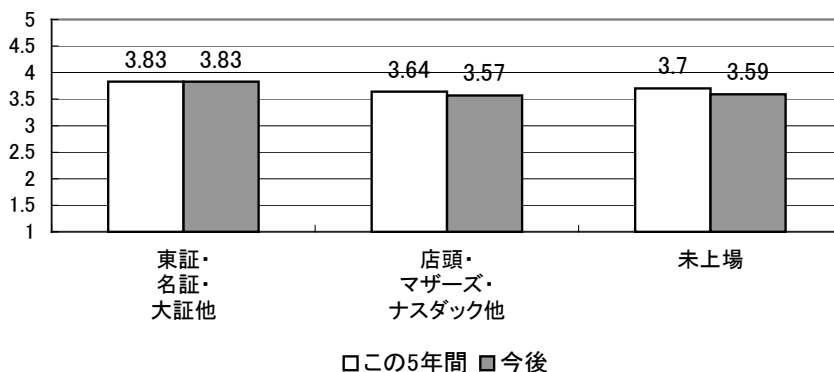


上場区分と「海外の機関投資家」との関係を見てみると、これも未上場企業のポイントは低い。東証他と店頭他の間に大きな違いはない（「図Ⅲ-4」参照）。「今後」はいずれの上場企業も重視する方向にある。ここももう少し細かく見ていくと、「この5年間」では「どちらともいえない」と回答した企業がもっとも多かった（東証他：36.2%，店頭他：42.5%）。しかし「今後」にかんしては、「かなり重視する」の企業がいずれの上場区分とももっとも多くなっている（東

図Ⅲ-4 海外の機関投資家との関係／上場区分／この5年間・今後



図Ⅲ－５ メインバンクとの関係／上場区分／この5年間・今後



証他：40.9%，店頭他：35.3%）。

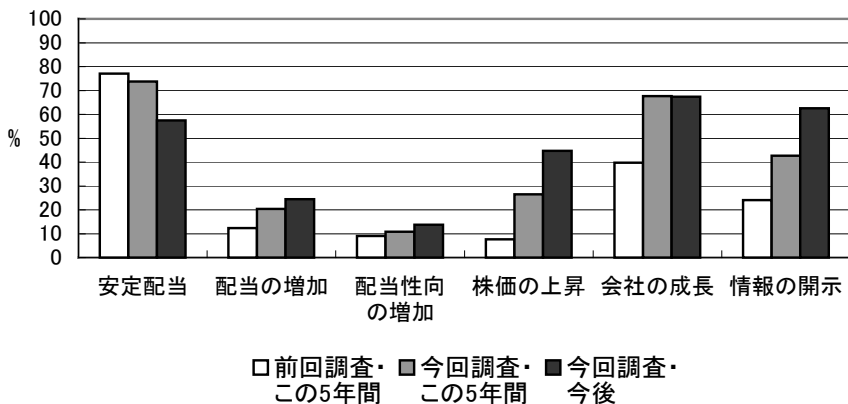
上場区分と「メインバンク」との関係を見てみると、3グループ間に大きな違いはない（「図Ⅲ－5」参照）。未上場企業の場合、株式による資金調達はいわゆる限定的なものとなる。メインバンクが重要な資金供給源と考えられる。そのため、上場企業よりもメインバンクとの関係をより重視しているものと考えられる。しかし調査結果を見るかぎり、そのような傾向はとくには見られない。また「今後」について見た場合にも、いずれに分類される企業も「メインバンク」との関係を重視しつづける傾向にある。「この5年間」および「今後」ともに、約半数の企業が「かなり重視」と回答している。

1.3 株主への還元：「問Ⅲ-1-(2) 株主との関係」

株主への還元としては、「安定配当」を重視してきた企業が多い（「図Ⅲ－6」参照）（73.7%）。ついで、「会社の成長」である（67.6%）。この結果は同様の形

（4）前回調査については以下を参照。『（第7回「経営実態調査」報告書 変貌する日本企業の組織・人事制度と戦略』（1996年8月）（財）関西生産性本部。加護野忠男・角田隆太郎・山田幸三・（財）関西生産性本部編（1998）『日本企業の経営革新』白桃書房刊。

図Ⅲ－6 株主への還元／前回調査との比較



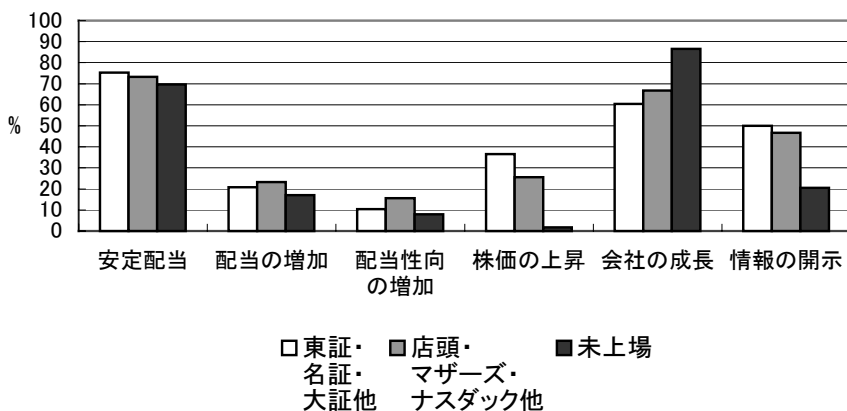
で5年前に実施された調査（「第7回『経営実態調査』」⁽⁴⁾）でも同様であり、従来から指摘されてきた日本企業の特徴に合致するものである。

ただし5年前の前回調査と今回調査を比較すると、各項目の相対的な重要性の変化には注目すべき点がある。「前回調査・この5年間」、「今回調査・この5年間」、そして「今回調査・今後」と時間の経過とともに、「安定配当」を重視する企業は減少している（77.1% → 73.7% → 57.4%）。一方、「配当の増加」、「配当性向の増加」、「株価の上昇」を重視する企業は増加する傾向にある。IRの強化、説明会など「情報の開示」に積極的に取り組もうとする企業も増加する傾向にある。

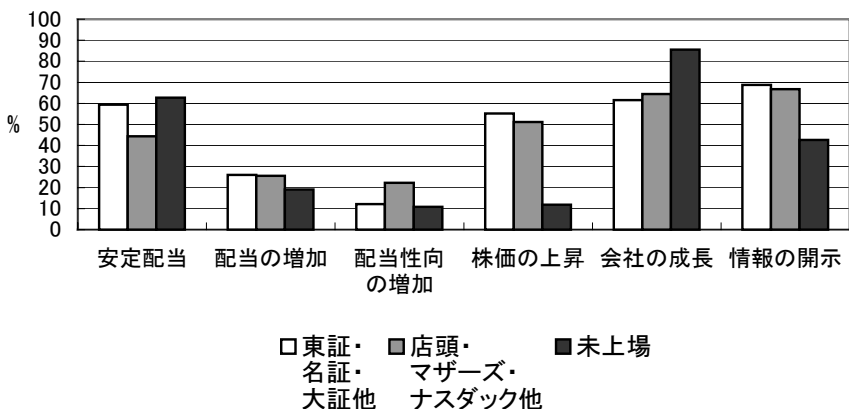
上場区分別に株主への還元を見てみると、未上場企業が株主への還元を上場企業ほどは重視してこなかったことがわかる（「図Ⅲ－7」参照）。東証他と店頭他を比較したときには、東証他のほうが「株価の上昇」を重視する傾向があることがわかる（東証他：36.6%、店頭他：25.6%）。これまであまり重視してこなかった反動かもしれない。

今後を見たときに注目されるのは、店頭他の結果である（「図Ⅲ－8」参照）。「安定配当」を重視する企業が大幅に減少する一方（73.3% → 44.4%）、「配当

図Ⅲ－７ 株主への還元／上場区分／この5年間



図Ⅲ－８ 株主への還元／上場区分／今後



性向の増加」を重視する企業は増加している（15.6% → 22.2%）。「株価の上昇」を重視していこうとする企業もほぼ倍増している（25.6% → 51.1%）。

2 経営指標についての分析：「問Ⅲ-2 経営指標」

2.1 全体の概観

経営の目標となる指標にかんしては、「この5年間」で「重要と考えられてきた指標」および、「今後」に「重要になるとと思われる指標」が、複数（5つまで）の形で回答がある。回答にさいしてはさらに、複数のなかで「もっとも重要と考えられる指標」の回答もある。以下の「表Ⅲ-1」は、その「もっとも重要と考えられる指標」にかんする回答である。「この5年間」と「今後」、「もっとも重要」とされてきた順に列挙してある。

「この5年間」、「もっとも重視されてきた経営指標」は「経常利益」であることがわかる。この結果は5年前の前回調査と同様である。いずれの業界、従業

表Ⅲ-1 「もっとも重要」な経営指標／単純集計／この5年間・今後

順位		この5年間(%)		今後(%)
No.1	経常利益	38.5	経常利益	17.2
	売上高利益率	11.1	ROE	15.1
	総売上高	10.3	フリーキャッシュフロー	11.9
	純利益	9.6	売上高利益率	10.9
	ROE	7.3	EVAなど	9.4
	売上高成長率	6.7	純利益	8.8
	ROA	4.2	ROA	7.3
	自己資本比率	3.1	総売上高	3.1
	フリーキャッシュフロー	2.7	ROI	3.1
	市場占有率	2.5	売上高成長率	2.7
No.11	ROI	0.8	自己資本比率	2.5
	新製品比率	0.6	市場占有率	1.7
	EVAなど	0.4	株価(の上昇)	1.5
	債券の格付け	0.4	時価総額	1.5
	配当額	0.4	環境問題	1.5
	株価(の上昇)	0.4	新製品比率	0.8
	配当性向	0.2	配当性向	0.4
	時価総額	0.2	債券の格付け	0.2
	雇用の安定	0.2	配当額	0.2
	環境問題	0.2	雇用の安定	0.2
	社会貢献活動	0	社会貢献活動	0

員数の企業であっても、この結果である。ついで、「売上高利益率」、「総売上高」、「純利益」とつづく。会社規模にかかわる指標を重要視してきたことがわかる。資産効率にかかわる代表的な指標である「ROE」は、第5位という位置づけであった。

経営指標にかんする調査結果で注目されるのは、「この5年間」と「今後」の違いである。「経常利益」が第1位にあるが、それを「もっとも重要」と考える企業は半減する。一方、「ROE」、「フリーキャッシュフロー」といった指標の重要性が非常に高くなっている。業界別に見たときには、「経常利益」よりも「ROE」を最重視する企業が多い（または同じ）業界は半数を超える。電機・精密、化学、食品・繊維、建設、商業、金融といった業界である。また、「経常利益」よりも「フリーキャッシュフロー」を最重視する企業が多い（または同じ）業界も少なくない。化学、建設、情報通信関連といった業界である。従業員数別に見たときには、大企業ほど「経常利益」よりも「ROE」と「フリーキャッシュフロー」を重視する企業の割合が高い。

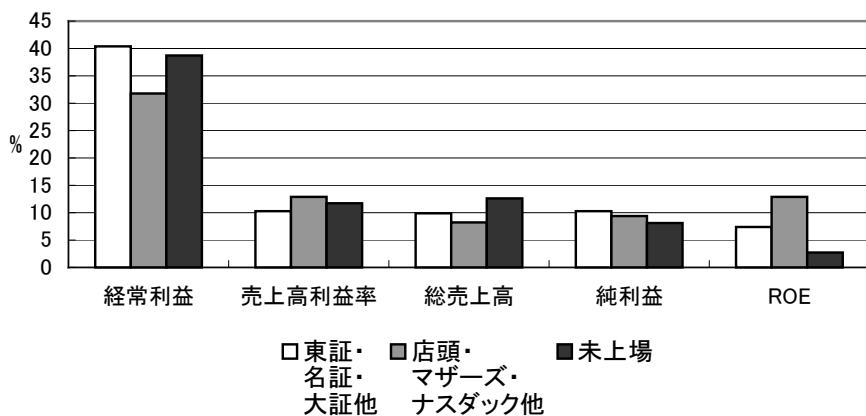
伝統的な指標である「経常利益」を最重視する企業は多いながらも、経営指標の多様化が日本企業のなかで進展中であることがうかがえる結果となっている。

2.2 上場・未上場による違い

「この5年間」で「もっとも重要」と考えられてきた指標のうち、上位5項目を上場区分で分類した。その結果、店頭他の企業は東証他に比較して「経常利益」を最重視している企業が少なかった（「図Ⅲ-9」参照）。東証他と未上場企業との間には、ほとんど差がない（1.7ポイントの差）。「ROE」にかんしては店頭他の比率がとくに高い（東証他：7.4%，店頭他 12.9%，未上場：2.7%）。

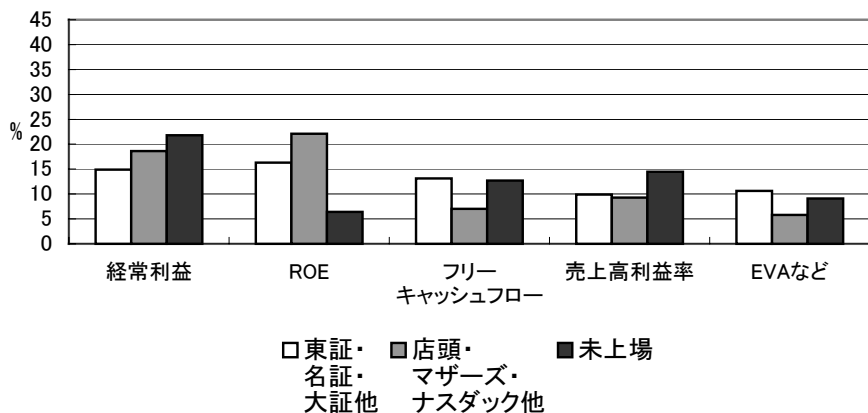
「今後」、「もっとも重要」と考えられる指標のうち、上位5項目も上場区分で分類した。その結果、店頭他の企業は東証他に比較して「ROE」を重視してい

図Ⅲ－9 経営指標／もっとも重要／この5年間／上場区分



く企業の多いことがわかった（「図Ⅲ－10」参照）（5.8 ポイントの差）。東証他の企業にかんしては「経常利益」を重視する割合が減少する一方、「フリーキャッシュフロー」や「EVA など経済付加価値」をより重視する傾向があることがわかった。

図Ⅲ－10 経営指標／もっとも重要／今後／上場区分



2. 3 外国人持株比率による違い

外国人投資家による持株比率の高低と、企業が重要とする経営指標の間にはなんらかの関係があるのか。その持株比率が高い企業ほど株主価値に直接的につながる指標を重視しているのか。

なお、以下で行われる外国人持株比率⁽⁵⁾にかんするすべての分析は、上場企業（店頭登録企業もふくむ）のみを対象としたものである。分析対象となった上場企業は以下のように分類した。

- ・（上場企業で）外国人持株比率 10% 以上
- ・（上場企業で）外国人持株比率 10% 未満
- ・（上場企業で）外国人持株比率 0%

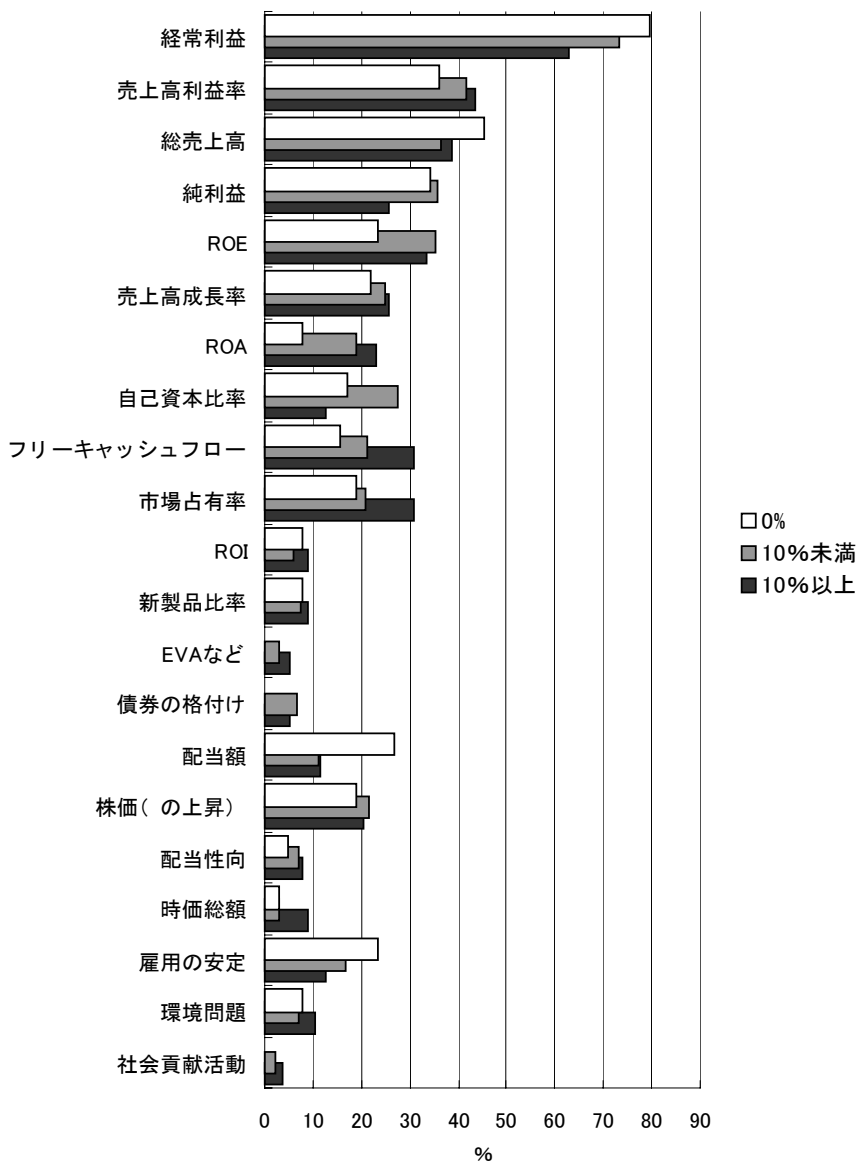
ここでは、持株比率・10% 以上は 78 社、持株比率・10% 未満は 236 社、そして持株比率・0% は 64 社となっている。この経営指標にかんする分析では、「もっとも重要」とされる指標にくわえて「その他」としてあげられた指標もふくめている。

まず「この 5 年間」重視されてきた経営指標を見てみる。「この 5 年間」にかんしては、特別に目だった点を指摘することはできない（「図Ⅲ－11」参照）。指摘するならば、日本企業が伝統的に重視してきたといわれる「経常利益」にかんして、持株比率が高くなるほど重視する企業の割合が低下している（79.7% → 73.3% → 62.8%）。一方、「EVA など」、「ROE」、「ROA」、「ROI」、「フリーキャッシュフロー」といった最近、注目を集めている経営指標にかんしては、（多少の逆転はあるがほぼ）持株比率が高まるほど重視する企業の割合が上昇している。なお「株価（の上昇）」にかんしては、ほとんど違いがない。「雇用の安定」にかんしては、高くなるほど重視する企業の割合は低下している（23.4% → 16.9% → 12.8%）。

つぎに「今後」を見てみる（持株比率・10% 以上：79 社、持株比率・10% 未

(5) 各社の外国人持株比率は以下より。『(2001 年第 2 集) 会社四季報』東洋経済新報社刊。

図Ⅲ－１１ 経営指標／外国人持株比率／この５年間



満：237社、持株比率・0%：63社）。「この5年」よりも「今後」のほうが、持株比率の高低にしたがって重視する経営指標に違いのあることを確認できる（「図Ⅲ－12」参照）。まず、伝統的に重視されてきた「経常利益」にかんして見ていく。全体としてその重要性が低下するなかで、持株比率が高い企業ほどその低下する幅が大きい。また、「EVA など」、「ROE」、「ROA」、「フリーキャッシュフロー」といった経営指標にかんしても、（多少の逆転はあるがほぼ）持株比率が高まるほど重視する企業の割合が上昇すると同時に、その重要度の違いも大きくなっている。なお「株価（の上昇）」にかんしては、「この5年間」と同様、ほとんど違いがない。

3 取締役会の改革についての分析：「問Ⅲ-3 取締役会の改革について」

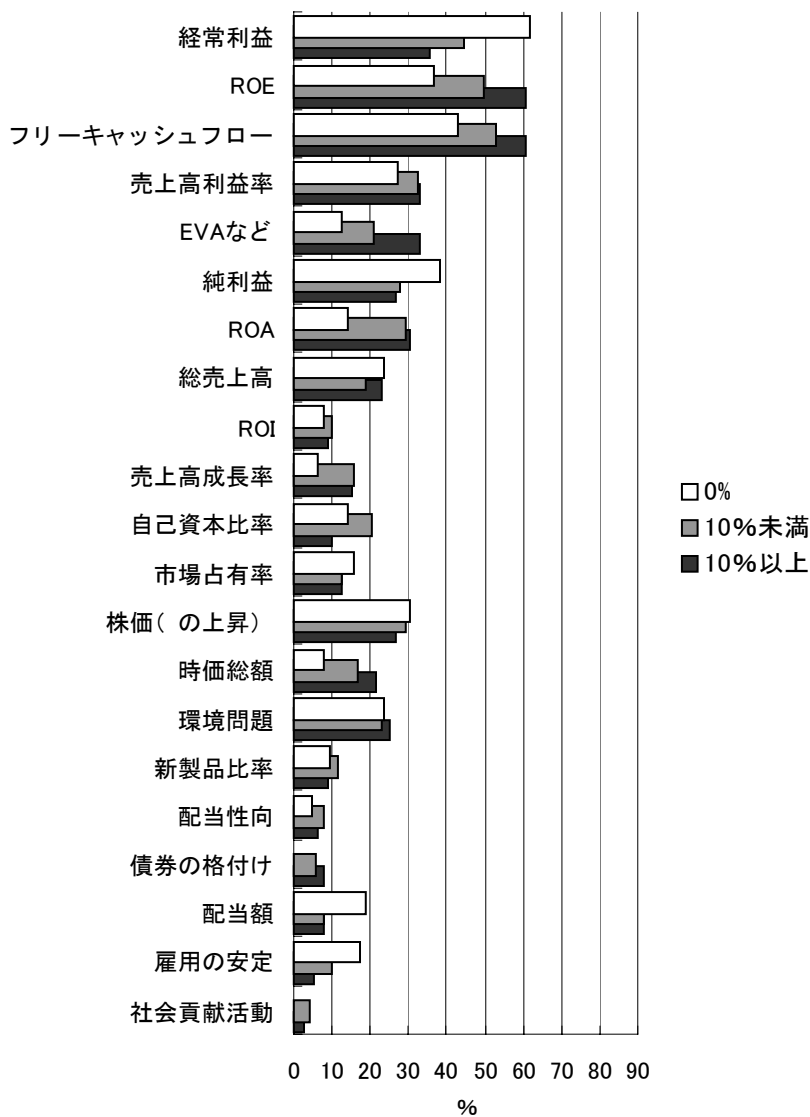
3.1 全体の概観

取締役会の改革で、「この5年間」に実施「済み」としてとくに目立つのは、「取締役の員数の減員」である（「図Ⅲ－13」参照）。半数以上の企業がそれを実施している（55.8%）。また、減員ほど多くの企業が実施したわけではないが、聖域とも見なせうる役員人事にかかわる改革に取り組んだ企業が少なからず存在することも確認できる。「役員定年制の導入」（31.3%）、「役員報酬制度の見直し」（21.9%）、「相談役・顧問制度の廃止や見直し」（16.5%）、「役員の順送り登用の見直し」（13.5%）、「業績査定による役員報酬格差の拡大」（8.6%）といった改革が実施されている。

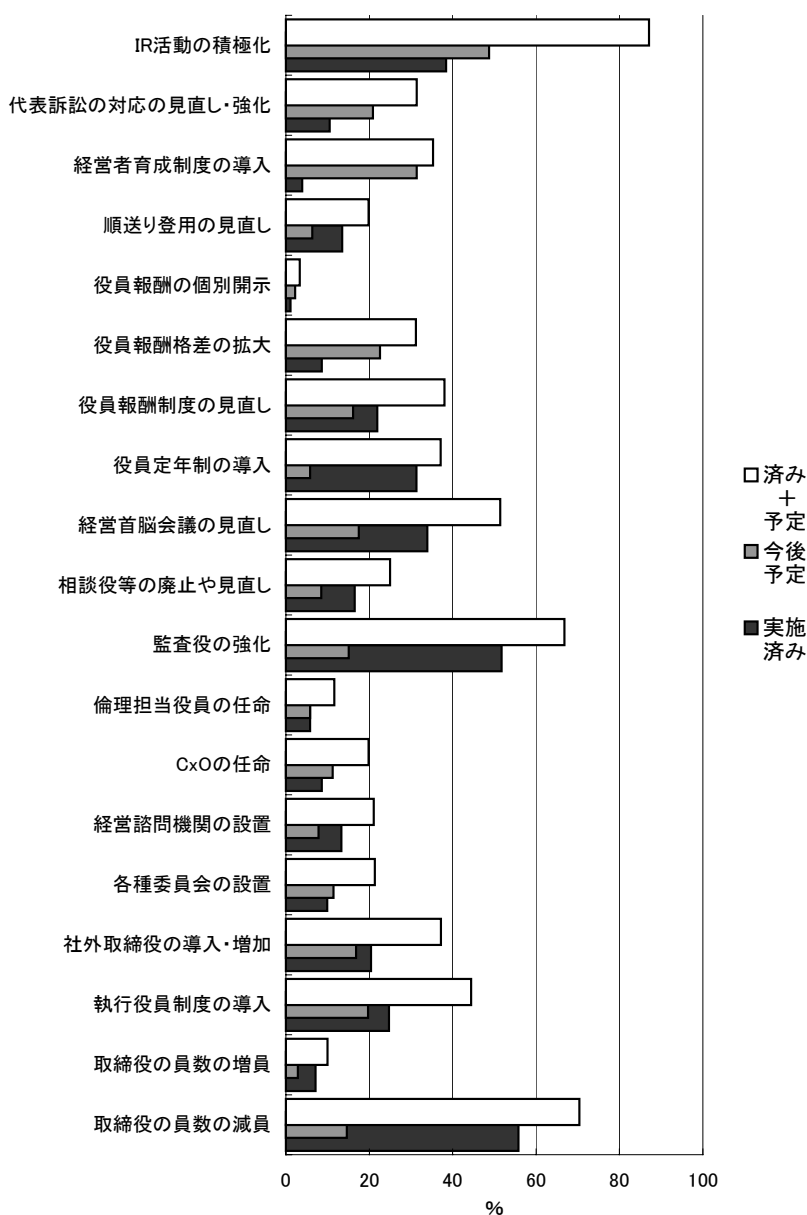
一方、一般にその導入が急ピッチでなされた感がある「執行役員制度の導入」、「社外取締役の導入・増加」であるが、調査結果からは2割超の程度であることがわかった（24.7%、20.4%）。また、社外取締役同様、経営者を牽制する仕組みとして「取締役会内への各種委員会の設置」、「取締役会からは独立した経営諮問機関の設置」も話題となっている。しかし調査結果からは、実施「済み」である企業は全体としてみると、約1割程度である（9.9%、13.3%）。

そういった仕組みとしては、「監査役の強化」で対応した企業が多いことが調

図Ⅲ－１２ 経営指標／外国人持株比率／今後



図Ⅲ－13 取締役会の改革／実施済み・今後予定



査結果からわかる (51.7%)。この「監査役の強化」については、比較的、従業員規模が小さな企業ほど、実施「済み」の割合が高い。この理由としては大企業ほど、5年以上前である1993年の商法改正の前後に監査役部門の改革（社外監査役の導入など）を実施していたためではないかと推察される。

今後「予定」している改革については、「済み」に比較して「取締役の員数の減員」をあげている企業が少ない。減員については、一段落した状況にあるのかもしれない。とくに注目されるのは、「計画的な経営者育成制度の導入」を予定している企業の割合が大幅に向上（3.9% → 31.4%）している点である。経営陣のスリム化を押し進め、そこに計画的に能力のある人材を登用していくこうとする姿が垣間見られる。

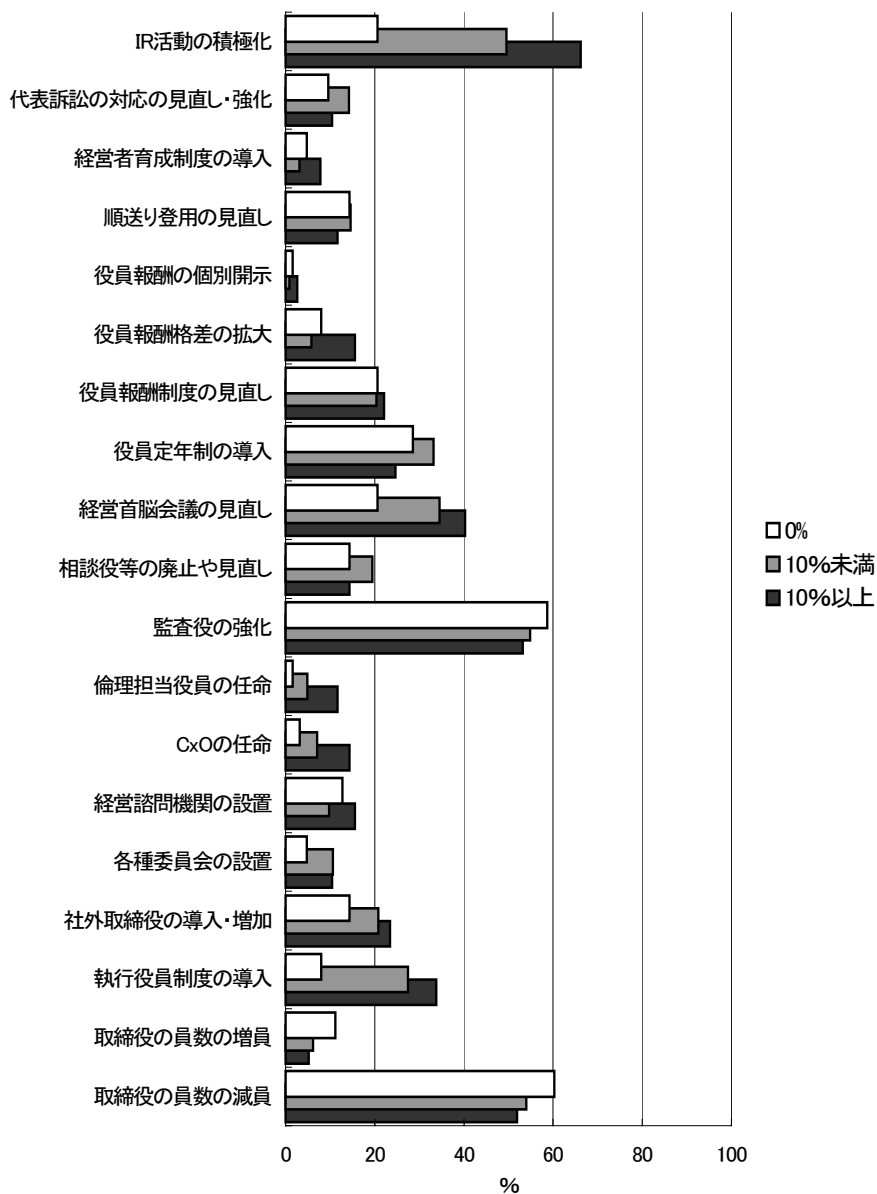
3.2 外国人持株比率による違い

外国人持株比率の違いと取締役会の改革には、なんらかの関係があるのか。高い企業ほど、欧米型、とくに米国型の取締役会へと変貌を遂げている、遂げようとしているのか。

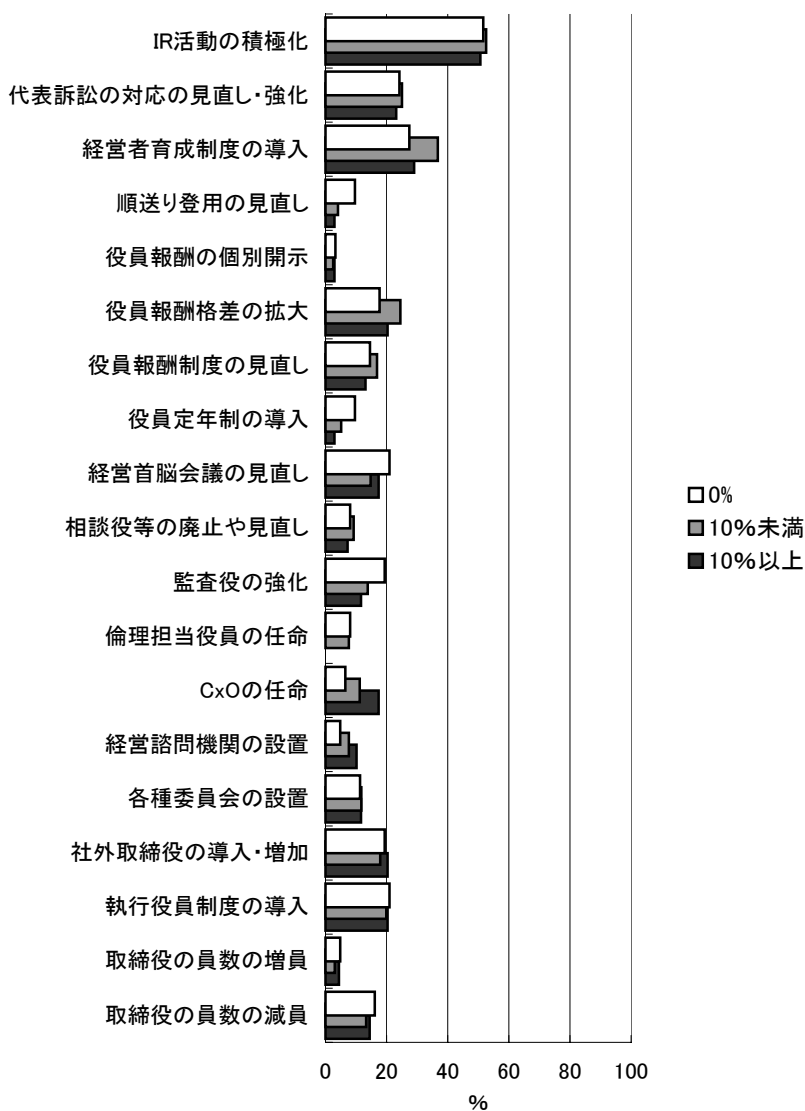
まず実施「済み」にかんして、持株比率・10%以上（77社）、持株比率・10%未満（226社）、持株比率・0%（63社）にわけて見てみる。まず目につくのは、持株比率が高い企業ほど「IR活動の積極化」に取り組んできたことである（「図Ⅲ-14」参照）（20.6% → 49.6% → 66.2%）。日本国内の投資家に比較して海外の投資家は、企業のIR活動を非常に重視するといわれることが多い。この指摘と調査結果は整合的である。

それ以外でとくに顕著な違いを確認できるのは、「執行役員制度の導入」の割合である。持株比率・10%以上の場合には約3社に1社、持株比率・10%未満の場合には約4社に1社が導入済みである。一方、持株比率・0%の場合、7%でしかない。また顕著な違いを確認はできないが、持株比率が高いほど、米国型に近づいている可能性がある。「社外取締役の導入・増加」、「各種委員会の設置」、「CxOの任命」といった改革を実施「済み」の企業は、持株比率が高いほど多い。

図Ⅲ-14 取締役会の改革／外国人持株比率／実施済み



図Ⅲ－15 取締役会の改革／外国人持株比率／今後予定



つぎに今後「予定」を見ていく。持株比率の高低できわだった違いを確認することはできない（「図Ⅲ－15」参照）。ただし興味を引くのは、「執行役員制度

の導入」,「社外取締役の導入・増加」,「各種委員会の設置」といった改革にかんしてである。それほど比率は高くないが,持株比率・0%の企業も持株比率・高,低の企業とほぼ同じ比率でどの改革をも予定している。「IR活動の積極化」も同様である。

取締役会の改革にかんしてはある程度,持株比率の高い企業が米国型へと先行し,それを(0%の企業もふくめて)低い企業が追随するという状況になっているのかもしれない。

4 最高経営責任者についての分析

4.1 意思決定の実質的権限:「問Ⅲ-4-(1) 意思決定の実質的権限」

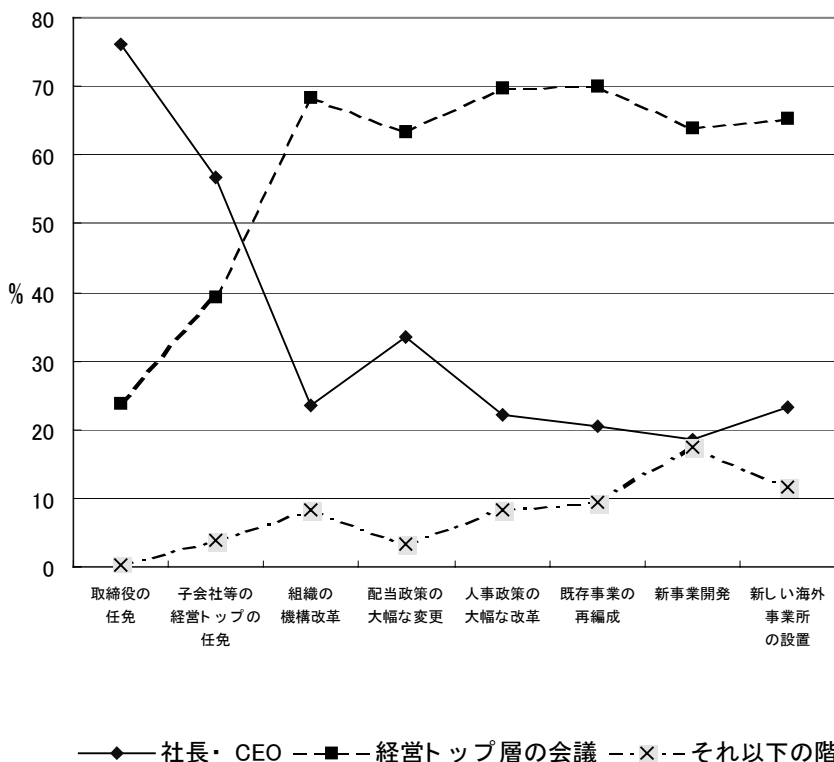
日本企業の社長は欧米企業のそれに比較して,強大なパワーを有しているとしばしば,指摘される。今回の調査の結果からも,「社長・CEO」が非常に強い権限を有していることを確認できる(「図Ⅲ-16」参照)。

「組織の機構改革」,「配当政策の大幅な変更」,「人事制度の大幅な改革」,「既存事業の再編成」,「新事業開発」,「新しい海外事業所の設置」にかんしては「社長・CEO」ではなく,「常務会等の経営トップ層の会議」が実質的な決定を行っている企業がたしかに多い。

ただし,そういった会議体の構成メンバーを実質的に任免しているのは,「社長・CEO」である(76.0%)。「子会社・関係会社の経営トップの任免」にかんしても,半数を超える企業では「社長・CEO」がその実権をもっている(56.8%)。日本企業の(親子型)企業グループ内には多様なタイプの子会社・関連会社がある。上場している子会社もあれば,完全所有子会社もある。もし上場しているような子会社の経営トップの任免に限定すれば,社長・CEOが実質的な決定を行っている割合は高まったかもしれない。

重要な決定にかんしてもかなり下部に実質的な権限委譲をしながらも,人事権はきちっともつことで社長は企業をコントロールしていることが調査結果からうかがえる。

図Ⅲ-16 意思決定の実質的権限／階層別

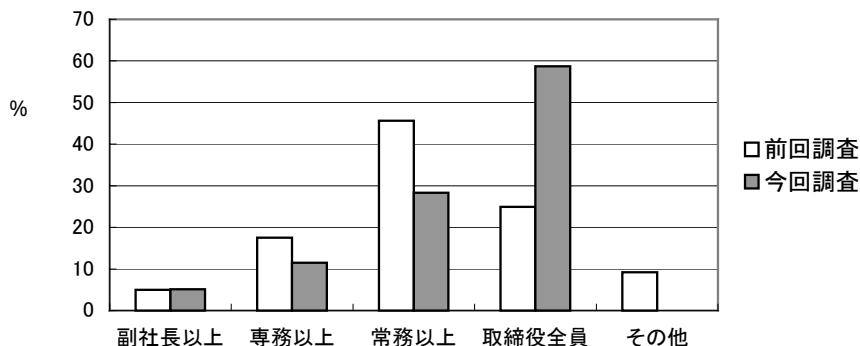


4.2 最高意思決定機関：「問Ⅱ-3 最高意思決定機関」

常務会に代表される最高意思決定機関にかんしては、その構成メンバーにかんして注目すべき調査結果がでている。5年前の前回調査では、常務以上が構成メンバーとなっている企業の割合は約半数にのぼっていた（45.6%）。日本企業がもつ会議体としては、常務会が最高意思決定機関の代表となっていた。しかし今回の調査結果を見ると、「取締役全員」がそのメンバーとなっている企業が倍増している（「図Ⅲ-17」参照）（58.7%）。

今回調査では、5年前の前回調査にあった「その他」の回答項目がなくなって

図Ⅲ-17 最高意思決定機関／構成メンバー／前回調査との比較



いる。また、回答企業も全体的に小規模化している。これらが調査結果にある程度、影響をおよぼしている可能性はある。しかしながら、(ごくわずかな例外はあるが) 上場区分、業種、従業員数のいずれの分類を見た場合でも、「取締役全員」と回答した企業の比率がもっとも高くなっている。常務会の地位低下は否定できない。

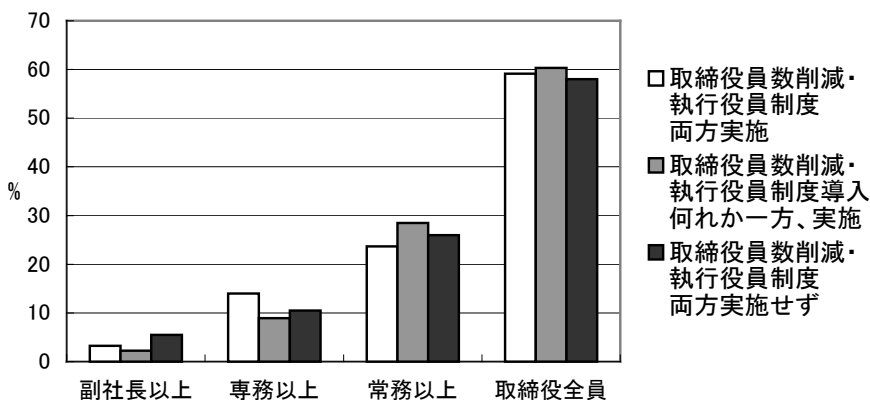
取締役会の改革と、この最高意思決定機関の構成メンバーの変貌には関係があるのか。執行役員制度導入と同時に取締役を削減し、残った取締役で重要な意思決定を行う会議体を新たに設置した企業が、一般的には多いように思われる。

しかし調査結果からは、そのような関係を確認することはできなかった(「図Ⅲ-18」参照)。「取締役の員数の削減」と「執行役員制度導入」の両方を実施した企業(93社)、何れか一方を導入(179社)、両方とも導入せず(181社)の3グループにわけて構成メンバーを見てみた。その結果、それらグループ間にはほとんど違いはなかった。

4.3 社長の任命：「問Ⅲ-4-(2) 社長の任命」および「問Ⅲ-5 会社の属性について」

人事権を握る社長の人事権は誰が握っているのか。(次期)社長の任命では、だれの意向が強く反映されているのか。回答企業全社を対象とすると、その第1

図Ⅲ-18 最高意思決定機関の構成メンバー／取締役会の改革



位は「現社長」(70.4%)である。ついで、「取締役会」(28.4%),「親会社」(26.5%),「会長・OB」(23.5%)となっている。現職の経営者が次期の経営者を任命する。日本企業の特徴・常識として、しばしば指摘される点である。調査結果もこの常識を支持するものであった。

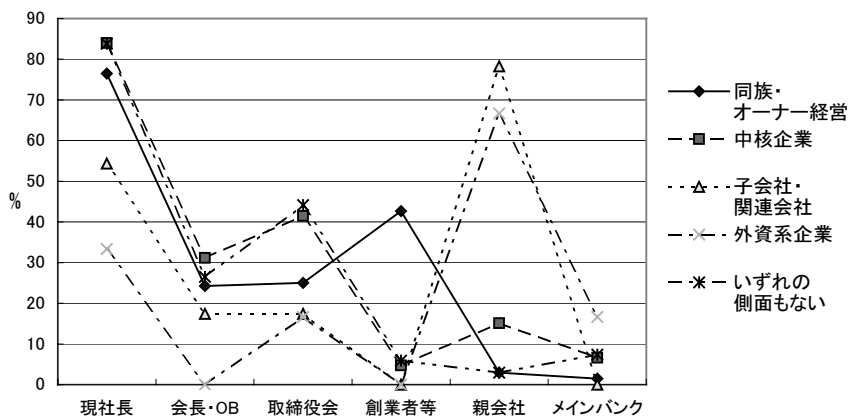
また、「メインバンク」の意向が思いがけないほど、低いポイント(3.4%)でしかなかったことも注目に値する。この結果は、メインバンクの意向が強く反映されるのは、ごくかぎられたケースであることをうかがわせる。

回答企業全社を対象として分析すると、このような結果がもたらされる。さらに、会社のもつ属性に注目すると、もう少し違った結果を導き出すことができる。調査票の「問Ⅲ-5」の回答を見ると、上場企業といえども、日本企業のなかにはじつに多様な属性をもった企業があることがわかる。

なおここで分析対象としたのは、調査票の「問Ⅲ-4-(2)」と「問Ⅲ-5」の両方に回答をしている上場企業である。⁽⁶⁾362社あった。

(6)「問Ⅲ-5」は複数回答可となっている。多くの企業が1つの属性のみに回答してきたが、若干の企業は複数の属性を回答してきた。そのような場合には、より強いと考えられうる属性を筆者が独自に判断した。

図Ⅲ－19 会社の属性と社長の任命



わが社には、

- ・「同族・オーナー経営」の側面がある : 136 社 (37.6%)
- ・「(親子型) 企業グループの子会社・関連会社」 " : 46 社 (12.7%)
- ・「外資系企業」の側面 " : 6 社 (1.6%)

との回答があった。合算すると、半数を超える。

一方、われわれが一般に平均的な日本企業として想定するのは、以下のように回答した企業であろう。両者を合算しても、半数には満たない。

- ・「(親子型) 企業グループの中核企業」の側面がある : 106 社 (29.3%)
- ・「何れの側面もない」 : 68 社 (18.8%)

この各社が認識している自社の属性をもとに社長の任命を分析してみると、予想されたとはいえ興味深い結果がえられた（「図Ⅲ－19」参照）。たとえば、「同族・オーナー経営」の側面をもっていると回答した企業では、「創業者（または、中興の祖）やその親族」が社長の任命に強い影響をおよぼしていることがわかる（42.6%）。「現社長」のポイントも高いが、この現社長自身が同族・オーナーである場合も多い。われわれが一般に平均的な日本企業として想定する企業（「(親子型) 企業グループの中核企業」と「何れの側面もない」）に比較する

と、「取締役会」の意向はあまり反映されていないことも明らかである。「何れの側面もない」企業との差は19.1%ある。「(親子型) 企業グループの子会社・関連会社」、「外資系企業」の側面をもっているとした企業の場合、「親会社」の比率が非常に高くなるとの結果がえられる。「会社の属性」に多様性があると同時に、それが「社長の任命」の仕方にも影響していることがわかる。

5 まとめ

「株主重視」がここ数年、日本企業の経営のキーワードとなってきた。しかし調査結果から、「この5年間」で日本企業がドラスティックに株主重視へと変化したとは到底、指摘できない。また「今後」にかんしても株主だけではなく、従業員を代表として多様な利害関係者の利害に配慮していこうとする姿がうかがえる。これがコーポレート・ガバナンスの実態にかかわって、もっとも指摘しておきたい結果である。一般的には「株主重視に変化しつつある」、「変化すべきである」との議論が多い。こういった議論とは一線を画した動きを日本企業は見せていることが、この調査からわかった。もちろん、従来よりも株主の利益に目を向けていこうという姿勢はうかがえる。ただし、それ一辺倒とは、けっしては向かっていないのである。

また、一口に「日本企業」といっても、その属性にはじつに多様性のあることも確認できた。この多様性が各社の経営にいかなる影響をおよぼしているのか。この点をさらに深く分析していくことも、われわれにとっては興味深い論点と指摘しておけるであろう。

(付属資料 1) 第 8 回「経営実態調査」の概要

- ・調査主体：神戸大学大学院経営学研究科，(財)関西生産性本部。
- ・調査方法：郵送質問票調査を実施。2001 年 1 月末までに調査票を回収。
- ・調査対象：各証券取引所（ナスダック・ジャパンなどの新規市場もふくむ）の上場企業・店頭登録企業，および資本金 10 億円以上の未上場企業の計 4,459 社（上場企業 3,562 社，未上場企業 897 社）に調査票を送付。回収は計 498 社（回収率 11.2%）（上場企業 382 社，未上場企業 116 社）。
- ・調査目的：日本を代表する企業の経営実態をその構造と運用の両面から調査し，経営戦略と組織革新の動向を探る。それとともに，今後の経営の方向を研究する。
- ・設問項目：大きな項目としては以下の 12 項目。「経営課題と対応」，「理念と政策」，「コーポレート・ガバナンス」，「グループ経営」，「組織管理機構」，「雇用・人事政策」，「事業ポートフォリオ」，「新事業開発」，「競争を取り巻く環境の変化と対応」，「システム全般」，「顧客との関係構築システム」，「企業内外統合システム」。

(付属資料 2) 「ガバナンスにかかわる質問項目」

Ⅲ コーポレート・ガバナンス

1 利害関係者との関係

(1) 利害関係者それぞれとの関係

企業経営を進めていくにあたって，次の利害関係者との関係をどの程度，重視してきましたか。また，していく意向ですか。「この 5 年間」と「今後」に関してお答えください。（それぞれ，該当する数字に 1 つだけ ○印をつけて下さい）

(2) 株主との関係

「この5年間に、株主へのリターンとして、貴社では以下の何を相対的に重視してきましたか。また、「今後」はどのようにお考えですか。（それぞれ、3つまであげてください）」

- a. 安定配当 b. 配当の増加 c. 配当性向の増加
d. 株価の上昇 e. 会社の成長 f. 情報の開示（IRの強化、説明会など）

この5年間（ ）

今後 ()

2 経営指標

貴社において、「この5年間」経営の目標として重要と考えられてきた指標は何でしたか。また、「今後」重要になると思われる指標は何と考えられますか。それぞれ5つまでを選んで、そのうちもっとも重要と考えられるものを別にあげて下さい。

- a. ROI (Return on Investment : 投下資本利益率)
- b. ROA (Return on Asset : 総資産利益率)
- c. ROE (Return on Equity : 株主資本利益率) d. EVA などの経済付加価値
- e. 売上高利益率 f. 売上高成長率 g. 総売上高 h. 経常利益
- i. 純利益 j. フリーキャッシュフロー k. 自己資本比率
- l. 債券の格付け m. 配当性向 n. 配当額 o. 株価 (の上昇)
- p. 時価総額 q. 主要製品の市場占有率 r. 新製品比率
- s. 雇用の安定 t. 事業活動以外での社会貢献活動への取り組み
- u. 環境問題への取り組み

この5年間： もっとも重要 () その他 ()

今後 : もっとも重要 () その他 ()

3 取締役会の改革について

貴社では「この5年間」に、取締役会に関してつぎのような制度改革を実施「済み」ですか。また、「今後」、実施を「予定」していますか。 (「済み」と「予定」それぞれで、該当するものすべてをあげて下さい)

- a. 取締役の員数の減員 b. 取締役の員数の増員
- c. 執行役員制度の導入 d. 社外取締役の導入・増加
- e. 取締役会内への各種委員会 (指名委員会, 報酬委員会, 監査委員会など) の設置

- 実施済み ()
- 今後予定 ()

(1) 意思決定の実質的権限

(それぞれについて, a~f で該当するもの 1 つに○印をつけて下さい)

	社長・CEO	常務会等 経営トップ層 の会議	執行役員	担当取締役	事業部長	担当機能 部門長
(a) 取締役の任免						
(b) 子会社・関係会社の経営ト ップの任免						
(c) 組織の機構改革						
(d) 配当政策の大幅な変更						
(e) 人事制度の大幅な改革						
(f) 既存事業の再編成						
(g) 新事業開発						
(h) 新しい海外事業所の設置						

(2) 社長の任命

貴社では、社長の任命にさいして以下のいずれの意向が強く反映されていますか。(3 つ以内に○印をつけて下さい)

- a. 現社長 b. 会長・OB c. 取締役会 d. 創業者（または、中興の祖）やその親族 e. 親会社 f. メインバンク g. 主要取引先
h. 労働組合 i. ミドル層以上の従業員 j. 政府

5 会社の属性について

貴社には、つぎのように考えられている側面がありますか。(該当するものすべてに○印をつけて下さい)

- a. 同族・オーナー経営 b. （親子型）企業グループの中核企業
c. （親子型）企業グループの子会社・関連会社 d. 外資系企業
e. 何れの側面もない

<これらにくわえて、以下の問も本稿の分析にふくめている。>

3 最高意思決定機関

実質的な最高意思決定機関の構成メンバーの数は何人ですか。またどのようなメンバーで構成されていますか。(該当するものすべてに○印をつけて下さい)

構成メンバーの数 (人)

構成メンバー

- a. 副社長以上 b. 専務以上（特定の常務や取締役が入る場合を含む）
c. 常務以上 d. 取締役全員